Econ. fin. W.

3 1761 09626382 7

Die Geschichte der grossstaatlichen Rentenschulden und das Problem ihrer Tilgung in grossen Zügen.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

der

hohen philosophischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität Erlangen

vorgelegt

von

Leopold Wulff

aus Stralsund.

Tag der mündlichen Prüfung: 21. Dezember 1896.

Leipzig-A.

Buchdruckerei von Emil Glausch.

1898.

Dem Andenken meines Vaters.

Einleitung.

Eine Stelle aus Dührings „Volkswirtschaftslehre“ möge uns als Grundlage und Erklärung der eigentlich wunderbaren Erscheinung dienen, dass Geld, das nicht vergraben liegt oder sonstwie als totes Kapital von jeder Circulation zurückgehalten wird, auch ohne das Zuthun des Eigentümers „arbeitet“ und neue Werte schafft, mit anderen Worten, Zins abwirft. Es ist die Stelle[1]): „Der Satz, dass eine künftige Leistung geringeren Wert hat als genau dieselbe Leistung in der Gegenwart, dieser entscheidende Satz erklärt sich nur aus der Einsicht, dass die Dauer in der Ökonomie stets eine Kraftentwicklung repräsentiert.“ (Time is money.) Aus diesen Worten heraus erklärt sich der Leihzins so gut wie sein Antipode, der Rabatt.

Wir müssen uns indessen wohl hüten, gestützt auf den Dühring'schen Satz und verleitet durch den Anblick des dolce far niente sovieler Kapitalisten auf die Idee zu verfallen, das Geld vermehre sich ganz eigentlich aus sich selbst heraus. Pecunia pecuniam non parere potest. Der selbst arbeitende oder andere Menschen (resp. Tiere oder Naturkräfte) arbeiten lassende Unternehmer, der zum eigenen Lebensunterhalt oder zur Erhaltung der beschäftigten Menschen oder Tiere oder zur Bewältigung der Naturkräfte Geld benötigt, bildet das unentbehrliche Bindeglied zwischen dem unthätigen Eigentümer und dem scheinbar von selbst wachsenden Kapital.

[1]) Dühring, Kritische Grundlegung der Volkswirtschaftslehre. 1866. S. 404.

(Ein Pfennig, zu Christi Geburt einer Person ausgehändigt, die ihn als teures Angebinde aufbewahrte, hätte bald die Bedeutung eines Glückspfennigs erlangen und so sich auf uns vererben können. Der Glückspfennig wäre heute noch im Grunde genommen ein armseliger Pfennig, und seine blosse Berührung mit Menschen hätte ihn so unfruchtbar gelassen, wie die Erde den Pfennig, der in ihr vergraben. Es ist ein Moment, das hier fehlt und das doch alles entscheidet, wenn die Behauptung des bekannten Briten Price, ein Pfennig, zu Christi Geburt auf Zinseszins ausgeliehen, würde in unserer Zeit — d. h. in der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts — einen Wert von 4—5 goldenen Erdkugeln repräsentieren, auch nur in der Theorie richtig sein soll: die Arbeit. Das Kapital erhält sich bei aller Produktion immer doch nur passiv, aktiv wirksam ist heute wie einst nur die sich bethätigende Arbeitskraft.)

Eine zweite Frage, die sich uns im frühsten Stadium volkswirtschaftlicher Erkenntnis aufdrängt, ist die: Wie kommt es, dass ein Mensch an einen anderen, ohne dass er aus reiner Menschenliebe handelte, Geld oder andere Güter ausleiht? Er will nach Ablauf einer bestimmten Zeit mehr dafür zurückhaben, und nach dem Dühring'schen Satz von dem Wert der Dauer in der Ökonomie, hat er ein gutes Recht darauf. Der Staat wird ihm zu seinem Recht verhelfen, vorausgesetzt, dass der Schuldner überhaupt fähig zur Leistung. Was also jemand im Geschäftsverkehr zum Ausborgen von Geld oder anderen Gütern vermag, ist — unter Voraussetzung eines geordneten Staatswesens — lediglich das „Vertrauen in die Fähigkeit eines anderen zu künftiger Zahlung".[1])

Wer dies Vertrauen hegt, giebt Kredit; wer dasselbe geniesst, hat Kredit. Der sich hierauf gründende Kreditverkehr — ein entgeltlicher Verkehr, bei welchem die Leistung des einen in die Gegenwart fällt, die Gegenleistung

[1]) G. Cohn: Grundlegung der Nationalökonomie. 1885. S. 551.

des andern in die Zukunft — ist vorzüglich modern; jedoch widerspricht er durchaus nicht dem naturalwirtschaftlichen Verkehr, er ist vielmehr der Gegenpol lediglich zum Barverkehr.[1])

Die grosse Bedeutung des Kredits liegt vor allem darin, dass er das Kapital fortwährend produktiv erhält.

Auch der Staat hat Kredit. Für ihn ist die Ausnutzung seines Kredits ähnlich wie für den Privatmann bald eine Hülfe in der Not, bald ein Mittel zur Gütergewinnung, ersteres seit dem ersten Vorkommen einer Staatsschuld, letzteres erst seit neuerer Zeit.

Der eigentlich charakteristische Unterschied zwischen Privatkredit und Staatskredit ist nicht die Erzwingbarkeit auf der einen Seite und die Nichterzwingbarkeit auf der anderen (denn es ist nicht nur möglich, sondern sogar höchst wahrscheinlich, dass Staatsrecht und Völkerrecht in Zukunft auch auf Erzwingbarkeit der Staatsobligationen Bedacht nehmen werden), sondern vielmehr die Länge der Dauer: der Privatkredit ist kurzfristig wie das Menschenleben auch; der auf die „Solidarität der Generationen" basierte Staatskredit ist ewig wie das „unsterbliche Menschheitsganze" selbst. Nur hieraus erklärt sich die Möglichkeit der Tendenz, die bei sämtlichen Staatsschulden bemerkbar, aus Kapitalschulden zu Rentenschulden zu werden: dem Staatsgläubiger wird das Kündigungsrecht, dem Schuldner die Tilgungsfrist abgenommen.

Historischer Teil.

Wie weit staatsschuldenartige Manipulationen in der Geschichte der Völker zurückliegen, lässt sich genau so wenig bestimmen wie die Uranfänge des Privatkredits.[2])

---

[1]) Vergl. Knies: Geld und Kredit. 1879. II. 2. S. 207.

[2]) Vergl. Eheberg: Grundriss der Finanzwissenschaft. 1891. S. 210 ff. 1894. S. 325 ff. Desgl. Aufl. 5.

Zum grössten Teil fehlen die Quellen; wo aber das nicht der Fall ist, ist doch noch immer das Bestimmen einer festen Grenze zwischen Staats- und Privatkredit in den ersten Zeiten überhaupt nicht möglich. Das kommt ganz natürlich daher, dass sich der Staatskredit nicht unabhängig vom Privatkredit herausgebildet hat, sondern in Jahrhunderte dauernder Entwickelung aus dem Privatkredit hervorgegangen ist, resp. sich von ihm abgezweigt hat. Zwei Arme sind es, die aus derselben Quelle entsprungen, nach Hunderten von Jahren endlich in einen Strom zusammenfliessen: es ist der Fürstenkredit, von dem schon das Altertum weiss, und der sehr viel jüngere, dafür aber auch dem eigentlichen Staatskredit sehr viel ähnlichere Territorialkredit, der uns in vollendeter Form zuerst in den italienischen Städterepubliken entgegentritt, bald aber auch in den holländischen Stadtstaaten sowie in den rheinischen Städten begegnet. Beide bleiben schliesslich nur zu einem verschwindenden Teil das, was sie waren, in der Hauptsache gehen sie im Staatskredit auf.

Langsam, überaus langsam ging die Entwicklung vor sich. Hemmnis war einmal das Zinsverbot, das dem öffentlichen Kredit lange noch feindlicher gegenüberstand als dem Privatkredit. Zweites Hemmnis war das im Mittelalter noch ganz unausgebildete, überaus stark schwankende Einnahmewesen; wie nämlich die Grundbedingung des Privatkredits Ordnung in den Rechtsverhältnissen des Staates ist, so ist Grunderfordernis für den Staatskredit Ordnung in den Finanzverhältnissen des Staates.

Der Fürstenkredit trat schon sehr früh in Aktion.[1]) So hinterliess z. B. Philipp von Macedonien bekanntlich schon 500 Talente Schulden. Von den deutschen Kaisern musste sehr häufig der Kredit in Anspruch genommen werden. Sichere Nachrichten hierüber liegen schon aus dem elften Jahrhundert vor[2]); Heinrich III. und Heinrich IV. benutzten besonders die Stifter und Klöster, die sich nachweislicher

[1]) Zur Ergänzung als neueste Litteratur Conrads Handwörterbuch, II. Supplement: „Finanzen Roms“ und „Griechische Finanzen“.

[2]) Lamprecht: Deutsches Wirtschaftsleben. 1886. Bd. I. S. 1446.

Weise schon im zehnten Jahrhundert mit Darlehnsgeschäften befassten, gleichsam als Banken, die ihnen beim Beschaffen von Geld behülflich sein mussten; die Kirche als juristische Person besass nämlich Personalkredit, während derselbe den physischen Personen abging, weil nach dem damals geltenden deutschen Recht (im Gegensatz zum römischen) der Schuldner sterblich war. Der Fürstenkredit wurde jedoch bis in die Neuzeit hinein in derart privatrechtlicher Weise gehandhabt, dass der Gedanke an eigentlichen Staatskredit dabei nicht aufkommen konnte, trotzdem dass der Fürst als Empfänger sämtlicher Staatseinkünfte vielfach mit dem Staat gewissermassen identisch war. Jahrhunderte lang blieb er, was er war, eine einfache Modifikation des Privatkredits, die lediglich ganz äusserlich durch die Person des Schuldners dem Staatskredit ein wenig nähergerückt war.

Das wurde erst anders, als es Gewohnheitsrecht ward, dass die Städte und Stände die Schulden, welche der Landesherr gemacht hatte, im Unvermögensfalle derselben übernahmen, sie gleichsam in Kommunalschulden verwandelten. In England geschah die erste Übernahme einer Staatsschuld 1340, während der kriegerischen Regierung des genialen, aber verschwenderischen Eduard III.[1]) Die erste Übernahme einer landesherrlichen Schuld (von 100000 Gulden) durch die Stände Brandenburgs findet sich 1472.[2]) Infolge solcher Vorkommnisse kam es dann auch wohl vor, dass die Gläubiger selbst bei Aufnahme von Fürstenschulden auf parlamentarische Garantien sahen, und damit verlor der Fürstenkredit seinen privatrechtlichen Charakter bald gänzlich.

Einen ganz anderen Aufschwung nahm der Territorialkredit. Vermutlich zur Zeit der Kreuzzüge in Italien entstanden und in kurzer Zeit meisterhaft ausgebildet, ver-

---

[1]) Sinclair: The history of the public revenue of the British Empire 1803. I. 384.

[2]) L. Krug: Geschichte der preussischen Staatsschulden. 1861. S. 5.

pflanzte er sich schon um die Mitte des dreizehnten Jahrhunderts nach dem westlichen Deutschland und von dort aus weiter nach Holland. Die typische Form dieser stadtwirtschaftlichen Anleihen war in den italienischen Städterepubliken (zuerst in Florenz und Venedig), seit der Wende des 12. Jahrhunderts der mons (profanus)[1]). Äusserlich handelte es sich bei diesen montes allerdings fast immer um Zwangsanleihen, aber beinahe ebenso oft waren es nur scheinbare Zwangsanleihen, angewandt, um das kanonische Zinsverbot zu umgehen; bei Zwangsanleihen war nämlich der Zinsenbezug gestattet, weil bei ihnen die zum Wucher nötige Absicht fortfiel.

Das Unterpfand war bei diesen Anleihen gerade so wie bei Fürstenschulden Hypothek oder Faustpfand, wenigstens in der Regel. Den Gläubigern, die sich bei solchen Geldanhäufungen zu Gesellschaften zusammenthaten, wurden bestimmte Einnahmequellen zugewiesen, und nicht selten ging auch die Verwaltung derselben in den Besitz der Gesellschaften über. So besass vor allem die aus der 1252 entstandenen Levante-Kompagnie durch Vereinigung mit anderen Gläubigerkompagnien 1407 gebildete St. Georgsbank zu Genua die Verwaltung von ganzen Provinzen.

War so also mit Bezug auf die Fundierung kein bemerkenswerter Unterschied zwischen Fürstenkredit und Territorialkredit vorhanden, so waren beide doch ganz verschieden vermöge ihrer Anleiheformen. Sämtliche Anleihen auf dem Wege des mons waren Rentenverträge, bald fortdauernde Renten bis zur Rückzahlung des Kapitals, bald Leibrenten in sich schliessend, bald kündbar und bald unkündbar von seiten des schuldenden Stadt-Staats. Die Rentenanteile (loca montium) aber wurden bald verkäuflich (vermittels Umschreibung in den Büchern der Gesellschaften) und wurden so die unverkennbaren Vorläufer unserer heutigen Aktien.

---

[1]) W. Endemann: Studien in der romanisch-kanonistischen Wirtschafts- und Rechtslehre. 1874. Bd. I. S. 432 ff.

So knüpfen denn die Rentenschulden im grösseren Masstab zum ersten Mal an die montes an, und da dürfen wir nicht übergehen, anzuerkennen, dass die der Entwicklung des Kredits im allgemeinen so schädliche Wucherlehre, wenn auch nicht direkt Schöpferin, so doch eine überaus starke Begünstigerin des Rentengeschäfts gewesen ist. Obgleich im Grunde nur ein verkapptes Zinsdarlehn, war doch nur das Zinsdarlehn verpönt, nicht aber der Rentenvertrag.

Einmal zur Regel erhoben, wurde die Rentenschuld, besonders in Holland, sehr bald auch aus rein finanztechnischen Gründen gewählt. In den rheinischen Städten dagegen traten bereits im 14. Jahrhundert die Rentenschulden hinter den verzinslichen Darlehnsschulden zurück; die Form des Rentenvertrags wurde nur noch äusserlich weiter aufrecht erhalten. Für die Popularität des Territorialkredits im 14. und 15. Jahrhundert spricht vorzüglich die Geschichte Basels, das seine politische und wirtschaftliche Machtstellung nicht zum wenigsten der Ausnutzung seines Kredits verdankt.[1]) Während der Jahre 1361/62 bis 1482/83 hat diese Stadt nur in drei Jahren (zu Anfang der Periode) keine neuen Passivgeschäfte gemacht, sonst Jahr für Jahr. Es ist ein kühner Gedanke, den Sohm hieran anschliesst[2]): Diese Regelmässigkeit der Anleihen sei nur mit einem privatwirtschaftlichen Charakter derselben zu erklären; die Stadt Basel habe den ihr als juristischer Person leicht zugänglichen Personalkredit ausnutzen wollen und Bankgeschäfte (als Monopol) betrieben. So annehmbar diese Hypothese auch scheint, ein genügender Beweis ist nicht erbracht. Nach den Ausführungen Arnolds[3]), nach dem Basels jährliche Zinsenlast 1426 auf beiläufig 12 300

---

[1]) Schönberg: Finanzverhältnisse Basels. 1879. S. 90.

[2]) Rud. Sohm: „Städtische Wirtschaft im 14. und 15. Jahrhundert". Conrads Jahrbücher für Nationalökonomie. 1879. S. 265.

[3]) W. Arnold: Verfassungsgeschichte der deutschen Freistädte. 1854. Bd. II. S. 275 ff.

rheinische Pfund, 1430 gar auf 14 200 Pfund angelaufen war, erscheint Sohms Gedanke jedenfalls zweifelhaft.

Mit den gewöhnlichen Rentenschulden fast zu gleicher Zeit waren auch die Leibrentenschulden aufgekommen, und da diese den Kommunalbehörden als etwas sehr Sittliches erschienen, indem man annahm, die Lebensversicherung dürfe nicht Privatgesellschaften überlassen werden, so breitete sich diese gefährliche Art der Rentenschulden überaus stark aus. Leibrenten haben bereits einen starken Beigeschmack nach Lotterieanleihen; der Hauptunterschied besteht darin, dass bei Leibrentenschulden der eigentliche Spieler der Schuldner ist. Auch für den Gläubiger voll und ganz zum Lotteriespiel wurde die Leibrente in dem Augenblick, da man grosse Leibrentengruppen bildete, innerhalb deren die Leibrenten der Verstorbenen den Überlebenden zuwuchsen bis zum Tode des Letzten. Das Risiko war bei diesen Tontinen beiderseits, besonders aber auf seiten des Schuldners, gewaltig gestiegen, die Verwaltung noch weit kostspieliger geworden. Die Regierungen kamen daher bei diesen (entschieden auch unmoralischen) Leibrentenschulden, die vor allem in den romanischen Ländern grosse Bedeutung gewannen, selten auf ihre Rechnung und wandten deshalb allmählich auch diesem System den Rücken.[1])

Dagegen wandte man sich nunmehr mehr denn je den wirklichen Lotterieanleihen zu und überliess damit Chancen wie Risiko den Gläubigern allein. Vom Standpunkt des Schuldnerstaats aus gesehen, handelte es sich hierbei einfach um Anleihen mit festem Tilgungsplan. Um die Gefahren, die mit allen derartigen Schuldaufnahmen verknüpft sind, abzuschwächen, liess man die Verlosungspläne sich über immer längere Perioden erstrecken. Dies Verfahren, das ganz der Entwicklungstendenz der Staatsschulden entsprach, und das bei allen anderen Anleihen

[1]) Vergl. hierzu: Roscher: System der Finanzwissenschaft. 1889. S. 638. (Nach Vührer: Histoire de la dette I. S. 306.)

mit festem Tilgungsplan in der Form möglichster Verlängerung der Tilgungsperioden mit gutem Erfolge angewandt wurde, hatte in diesem Falle die üble Folge, dass die (mit Lotterieanleihen verbundene) Unmöglichkeit jeglicher Zinsreduktion noch schwerer empfunden wurde. Dieser Umstand machte mit der Zeit auch diese Schuldaufnahmen, die speziell in den deutschen Territorialstaaten früh Eingang und viel Anklang gefunden hatten, unbeliebt; das Prinzip der neuesten Entwicklung, die Verwerfung des festen Tilgungsplans überhaupt, brachte naturgemäss in erster Linie auch die Lotterieanleihen völlig zu Falle. (Dass der mit Rücksicht auf die an Prämienanleihen besonders zahlreich anknüpfenden Heuergeschäfte wohl berechtigte Vorwurf der Unmoralität, des „staatlichen Grossziehens der Spielsucht" hierbei nur sehr wenig mitgewirkt hat, beweisen die Staatslotterien von heute, bei denen nicht mehr nur Zins oder Zinseszins, sondern wirkliches Kapital auf dem Spiel steht.)

Nach England waren die Lotterieanleihen unter Wilhelm III. gebracht worden, der sie bei den Holländern kennen gelernt hatte; indessen wurden dieselben daselbst nur wenig populär. Dies hing gewiss zu einem guten Teil damit zusammen, dass zu der gleichen Zeit von demselben Regenten, ebenfalls nach holländischem Muster, den Engländern mehr zusagende, immerwährende Rentenschulden eingeführt wurden, ein System, das in Frankreich gleichfalls gegen Ende des 17. Jahrhunderts in Aufnahme kam. Damit waren zwei Übel auf einmal beseitigt: Das lästige Kündigungsrecht der Gläubiger und die keinen Aufschub duldende, fest normierte Tilgungspflicht, beide verhängnisvoll in ungünstiger Finanzperiode.

Dass die Tilgung überhaupt gänzlich unterlassen werden könne, daran dachte bei Beseitigung des „heilsamen Zwangs" anfänglich allem Anschein nach niemand. Aber schon 1694 geschah auch dieser letzte Schritt der Um-

wandlung einer Kapitalschuld in Rentenschuld moderner Art zum ersten Mal: gegen das Privileg der Gründung einer Staatsbank (der banc of England durch William Paterson) lieh sich die Regierung eine Summe von 1 200000 Pfd. St., die nicht getilgt werden sollte. Dass dieser Schritt mit logischer Notwendigkeit aus dem Begriff der modernen ewigen Rente erfolgen muss, ist nicht zuzugeben: Die ewige Rente will unbedingte Freiheit im Tilgen, nicht unbedingte Freiheit vom Tilgen; sie ist bereits vorhanden, wenn bindende Versprechungen nur mit Bezug auf die jährliche Rente gegeben sind, die Frage nach dem Kapital aber ganz aus dem Spiel gelassen ist. Die ewige Schuld im engeren Sinne muss daher als eine wohl mögliche, nicht aber für die Entwicklung der Staatsschulden eigentlich wesentliche Spielart der immerwährenden Rentenschuld angesehen werden. Sie war eine einfache Thatsache, hervorgegangen aus momentaner Not, nicht eine Konsequenz der Zeit, aber sie machte Schule und hatte bald Thatsachen zur Folge (seit 1710 Einführung der Kapitalfiktionen), die schliesslich ein Abwenden von dem eingeschlagenen Wege unendlich erschwerten, bis am Ende neue Thatsachen, grosse Kriege und riesige Schuldaufnahmen, eine eigentliche Amortisation der Staatsschulden ganz unmöglich machten.

Dass man in England so wenig wie sonstwo im 18. Jahrhundert von der Berechtigung der Nichttilgung von Staatsanleihen überzeugt war, das zeigt das unaufhörliche Suchen nach dem besten aller möglichen Tilgungsfonds zur Genüge.

Schon 1716 wurde in England nach Stanhope's Plan von Robert Walpole ein förmlicher Tilgestamm festgelegt, der einerseits, wie schon früher in Holland üblich, die durch Zinsreduktionen und Tilgungen für die Folgezeit ersparten Zinsen und andererseits die ihm zuzuwendenden Überschüsse anderer Kassen zur Tilgung verwenden sollte. Bereits 1728 erschüttert, wurde sein eigentlicher Zweck dann 1733 illusorisch, indem das Kapital zur Bestreitung anderer

Staatsausgaben verwandt wurde. Inzwischen war 1726 durch Sir Nathanael Gould gelehrt worden, dass die Zinseszinsrechnung auch wohl auf die Tilgung angewandt werden und auf diese Weise ein selbstthätiger Tilgungsfond geschaffen werden könne, der den Schulden aufnehmenden Staat aller Sorgen enthöbe. Sein Vorschlag verhallte ungehört. Erst 1771 wurde derselbe Gedanke von dem Schotten Price in einer Flugschrift wieder aufgenommen. Sein Vorschlag ging dahin: der selbstthätige Tilgungsfond sollte sich aus allen Einnahmezweigen zusammensetzen, von denen vierteljährlich 250 000 Pfd. St. zur Tilgung mittels Ankaufs an der Börse (durch Kommissare) verwandt werden, die Zinsen der eingekauften Kapitalien sowie der heimgefallenen Zeit- und Leibrenten aber dazugeschlagen werden sollten, bis als jährliche Einnahme die Maximalgrenze von 4 000 000 Pfd. St. erreicht wäre. Obgleich schon 1772 ein gewisser Wimpey auf den in diesem Plan enthaltenen Trugschluss hingewiesen hatte, wusste Price es bei Pitt durchzusetzen, dass 1786 ein sinking fund nach diesen Prinzipien errichtet wurde. 1792 wurde für neue Anleihen ein zweiter Tilgungsfond unter ähnlichen Bedingungen geschaffen, nur mit dem Unterschied, dass hier jede einzelne Schuld ihren eigenen Tilgungsstock hatte, bestehend in 1 % von dem Nominalkapital jeder neu hinzukommenden Schuldaufnahme, ein System, das 1798 wiederum bedeutend modifiziert wurde, 1802 vereinigte man die beiden Fonds zu einem general sinking fund, bei welcher Gelegenheit die Beschränkung der Einkünfte desselben auf 4 Millionen Pfd. St. wegfiel; dieser Tilgungsfond bestand bis 1813, nur einmal (1807) für ein Jahr unterbrochen infolge eines neuen, auf die damals nötigen Kapitalsanleihen besonders zugeschnittenen Plans von Lord Petty, dem derzeitigen Kanzler der Schatzkammer. 1813 erschien die berühmte Abhandlung über die Nationalschuld Grossbritanniens von Robert Hamilton aus Aberdeen, die allmählich den meisten die Augen öffnen sollte über die markverzehrende Natur des selbstthätigen Tilgungsfonds. Dennoch wurde in demselben Jahre ein neuer Plan

von Vansittars angenommen, der sehr viel verwickelter als die früheren Systeme war, die scharfe Trennung von alten und neuen Anleihen beseitigte, an den Grundgedanken des Pitt'schen sinking funds aber unverändert festhielt. So erhielt sich der Tilgungsfond in gutem Zustande noch sechs Jahre; dann geschah mit ihm, was 1728 mit dem Walpole'schen Tilgestamm geschehen war: er wurde zum allergrössten Teil den laufenden Ausgaben dienstbar gemacht, sodass ihm von seinen 15 Millionen übersteigenden jährlichen Einkünften nur 2 Millionen für seine Zwecke gelassen wurden. 1828 wurde dann die förmliche Auflösung des sinking funds vollzogen. Auf dem Kontinent, wo man das System des selbstthätigen Tilgungsfonds nach den französisch-napoleonischen Kriegen überall nachahmte, erhielt sich derselbe vielfach noch bis um die Mitte des neunzehnten Jahrhunderts.[1])

Der Irrtum des sinking fund bestand darin, dass man völlig übersah, dass der Tilgungsfond nicht aus sich selbst heraus, sondern immer nur aus Mitteln des Nationalvermögens die Amortisation vollziehen kann, dass eine getilgte Million immer einen Steuerbetrag von einer Million voraussetzt. Unmittelbar mit dem Prinzip der ewigen Renten natürlich nicht vereinbar, trug der sinking fund doch mittelbar zur Verbreitung derselben entschieden mit bei. Man war so überzeugt von der Macht und der Unschädlichkeit dieser Tilgungsweise, dass man Schulden auf Schulden häufte, bis man zu der Erkenntnis kam, dass der selbstthätige Tilgungsfond ein sehr zweischneidiges Schwert sei, und deshalb ganz davon abging, um nunmehr, an der Möglichkeit einer wirklichen Amortisation der riesenhaften Schuldenlast verzweifelnd, den Gedanken daran völlig aufzugeben. Dass der sinking fund, ohne natürlich der direkte

---

[1]) Vergl. Hamilton: An inquiry concerning the rise and progress of the national debt of Great Britain. 1813.

Nebenius: Der öffentliche Kredit. 1820. Erster Anhang. S. 42 ff.

Bender: Kurze Geschichte des Anleihe- und Tilgungssystems in Europa. (Pölitz Jahrbücher der Geschichte und Staatskunst. 1830.)

Anlass zu sein, für das Anwachsen der Staatsschulden, besonders in England, einen äusserst günstigen Hintergrund abgegeben hat, dürfte wohl kaum bezweifelt werden.

Neben diesem Irrtum war es ein allerdings weniger allgemeiner Aberglaube des 18. Jahrhunderts, der auf die Entwicklung der ewigen Rentenschulden beschleunigend wirkte; es war der besonders von Berkeley und Pinto vertretene, auch im 19. Jahrhundert noch vielfach verfochtene Gedanke, die verkäuflichen Schuldscheine seien neue Kapitalien. Diese Ansicht ist nicht so lächerlich, für wie sie meist erklärt wird, hat vielmehr fraglos einen nicht unrichtigen Kern, schliesst aber in ihrer Verallgemeinerung gleich dem Pitt'schen Tilgungsfond einen Trugschluss in sich. Wäre der Gedanke unanfechtbar, so müsste er zu den seltsamsten Konsequenzen führen: es wäre in der That nicht einzusehen, warum man mit dieser Kapitalvermehrung je einhalten sollte, Amortisation aber wäre Kapitalvernichtung. Die spekulative Theorie muss auch in diesem Falle vor der andere Faktoren hinzubringenden Praxis Halt machen.

Indessen darf man den Einfluss dieses Arguments auf die Einführung immerwährender Renten nicht überschätzen; die grösste Wirksamkeit derselben erstreckte sich wahrscheinlich erst auf die Erhaltung und Befestigung des Systems der ewigen Renten. Nachdem nämlich die Praxis mit ihren ewigen Kriegsanleihen am kräftigsten Propaganda gemacht hatte für die immerwährenden Renten, wünschte man dieselben gleichsam zur Entschuldigung nicht nur de facto, sondern auch de iure anerkannt zu sehen und rief deshalb die Theorie a posteriori zu Hülfe. Der falsche Satz von der Kapitalienbildung durch Schuldaufnahmen, der übrigens ebenso fanatische Verehrer hatte wie der sinking fund (z. B. Struensee!), that hier gute Dienste. Weit schwerer ins Gewicht, vor allem auch mit Bezug auf die Rechtsfrage, aber fiel nunmehr der von Gentz und kurz darauf von Sinclair in den Vordergrund geschobene, für die Entscheidung äusserst wichtige Gedanke von der

Unsterblichkeit des Menschheitsganzen und der damit in Zusammenhang stehenden Solidarität der Generationen.[1])

Im weiteren Verlauf des 19. Jahrhunderts geschahen Dinge, die nur dazu angethan waren, die Stellung der freitilgbaren Rentenschulden immer fester zu begründen. Die Aufgaben des Staates erweitern sich: neben dem Macht- und Rechtszweck tritt immer gebieterischer der Kultur- und Wohlfahrtszweck hervor. Infolgedessen fortwährendes Steigen des Finanzbedarfs. Der Konstitutionalismus bringt neben dem Steuerbewilligungsrecht des Parlaments die gesetzliche Form für Anleiheverträge, zugleich unbedingteste Öffentlichkeit in den Finanzen des Staates. Das stehende Heer (zur Erfüllung des Macht- und Rechtszwecks) zeitigt alljährlich grössere finanzielle Anforderungen; Kriege vermehren die stehende Schuld. Neben dem bis dahin allein bekannten Notkredit entwickelt sich nun in der erfreulichsten Weise der Produktivkredit der Staaten: lange nicht als solcher erkannt, der immaterielle Produktivkredit, später als dieser, aber sofort mit glänzendem Erfolge der monopolistisch ausgenutzte, materielle Produktivkredit der Staaten. (Beide hervorgegangen aus dem Kultur- und Wohlfahrtszweck des Staats, letzerer indes sehr bald mit vorwiegend privatwirtschaftlich finanziellem Charakter.) Dazu kommt hinzu, dass die nominell niedrig verzinslichen Anleihen (Kapitalfiktionen) zur Regel werden, zuerst in Frankreich, dann auch in den anderen Staaten.

Damit im engsten Zusammenhang stehend, bemächtigt sich die Börsenspekulation der Staatsschuldscheine in immer grösserem Masse. Infolge des eminent gesteigerten Verkehrs und zum Zwecke des leichteren und schnelleren Umsatzes immer allgemeiner werdende Einführung der Inhaberpapiere. Endlich Aufkommen des Gedankens, die Staatsschuld möge die grosse Sparkasse des Volkes werden:

---

[1]) Gentz: Über den jetzigen Zustand der Finanzadministration und des Nationalreichtums von Grossbritannien. 1799. Bd. III. S. 196.

Demokratisierung der Anleihen, rasches Wachsen der Zahl der kleinen Rentner. Wer sein Geld zurückhaben will, kann dies auf dem Wege des Verkaufs jeden Augenblick erreichen, viel schneller als auf dem Wege der Kündigung. Das Gros der Gläubiger aber wünscht sein Kapital durchaus nicht zurück, sondern will nur den ruhigen Zinsengenuss seiner Gelder; der verfassungsmässige Staatshaushalt mit der Öffentlichkeit und der parlamentarisch kontrollierten Ordnung der Finanzen garantiert die grösstmögliche Sicherheit. So ist die Rentenschuld ohne Tilgungspflicht, der Abschluss der ganzen Entwicklung, zu beiderseitiger Zufriedenheit bei den Staatsanleihen die Regel geworden.

Darüber hinauszugehen und sich zur Rentenschuld ohne Tilgung oder gar ohne Tilgungsrecht zu wenden, lässt sich sehr wohl mit dem Interesse der Gläubiger vereinigen, nicht aber mit dem des Staats. Leider sind auch zu dieser, für den Steuerträger so überaus drückenden Entwicklung, ganz hauptsächlich infolge des sonst so segensreichen Produktivkredits, bereits starke Ansätze vorhanden, und die Gefahr ist nicht zu leugnen, dass auf diesem Wege, wenn der ungesunden Tendenz nicht kräftig entgegengetreten wird, mit der Zeit vielleicht wieder einmal eine Quelle des Segens zur Quelle des Unsegens wird.

Rein historisch knüpft das erste riesenhafte Anwachsen aller Staatsschulden an die französische Revolution und die napoleonischen Kriege.

1820 hatten die europäischen Staaten 1 125 000 000 Mk. jährliche Zinsen zu zahlen.[1])

Es sollte jedoch bei diesen grotesken Summen nicht sein Bewenden haben. Die allgemeine Einführung der konsolidierten Schuld wurde der Grundstein zum weiteren Ausbau der Staatsschulden Europas.

Der einzige europäische Gross staat, dessen Schuldenlast sich seit jener Zeit vermindert hat, ist England.

---

[1]) G. Cohn: System der Finanzwissenschaft. 1889. S. 703.

Während es noch 1792 trotz der grossen Verschuldung infolge des amerikanischen Unabhängigkeitskrieges (122 Millionen Pfd. St. Zuwachs) noch nicht 10 Millionen Pfd. St. an Zinsen zu zahlen hatte, zahlte es 1817 bei einer Schuld von $840^3/_4$ Millionen $31^3/_4$ Millionen Pfd. St. an Zinsen.[1])

Am 31. März 1895 betrug die englische Staatsschuld nur noch (mit Einschluss der jährlichen Ausgabe) $683^1/_4$ Millionen Pfd. St.

Die Ausgaben für die Staatsschuld (für das Finanzjahr bis 31. März 1895) auf 25 Millionen Pfd. St.[2])

Die Schuldenlast und mit ihr die Zinsenlast aller anderen europäischen Staaten ist seit jener Zeit beispiellos gewachsen:

Nach Levasseur[3]) betrugen alle europäischen Staatsschulden vor der französischen Revolution doch auch schon 12 Milliarden Frs., 1815 fast 37, 1848 etwa 39, 1880 gegen 101, 1892 124 Milliarden Frs.

(Dabei möge man nicht vergessen, dass durch die türkische Reduktion 1881 allein $4^1/_2$ Milliarden wieder in Wegfall kommen.)

Für 1895 erhalte ich nach dem Gothaer Hofkalender 1896 die ungefähre Summe von 134 Milliarden Frs.

Schwindelerregend und doch imposant wuchs die Schuldenlast Frankreichs.

Nach der Reduktion auf den dritten Teil betrug die Rente:

1797	40 216 000	Frs.
1830	317 212 657	„
1861	580 626 233	„ [4])
1895	1219 305 261	„ [5])

[1]) Nebenius: Der öffentliche Kredit. I. Aufl. 1820. Erster Anhang. S. 61 ff.

[2]) Gothaer Hofkalender 1896.

[3]) Levasseur: Précis d'économie politique. VI. ed. 1893. S. 312.

[4]) R. v. Kaufmann: Die Finanzen Frankreichs. 1882. S. 601, 605. 606.

[5]) Gothaer Hofkalender 1896.

Die Staatsschuld stieg in einem Jahrhundert von 1 Milliarde auf 32 Milliarden Frs.

Für die (nicht unter 10 Millionen Mark schuldenden) deutschen Einzelstaaten führe ich zum Vergleich unter einander folgende Zahlen an.

(Da es sich hier nicht um die Vermögenslage, sondern um den Stand der Staatsschulden dieser Staaten handelte, wurden die Aktiva von mir wie überall so auch hier unberücksichtigt gelassen.)

Die Schuld betrug in Millionen Mark:[1])

	1880.	1890.	1895.
Preussen:	1395,95	5205	6353,866
Baiern:	1336,66	1336	1388,857
Sachsen:	675,57	648	701,735
Würtemberg 1879:	376,7	425	463,714
Baden:	372	342	333,279
Hessen:	0,886	35,6	40,182
Mekl.-Schwerin:	20,7	78,5	110,659
Oldenburg:	36,9	36	46,860
Braunschweig:	84	66	105,734
Sachsen-Mein.:	12,2	12,6	11,309
Lübeck (Ende 1878):	23,8	13,6	19,598
Hamburg:	124,9	236,8	345,881
Bremen:	81	68,6	114,812

Preussens Schuld, die sich heute auf gut $6^1/_2$ Milliarden beläuft, betrug:

1804: $24^3/_4$ Millionen Thaler
1848: $158^1/_2$ „ „
1866: 290 „ „ [2])

Für 1892/93 braucht Preussen (nach Kaufmann) für seine Staatsschuld (incl. Reichsanteil) von seinen Brutto-

---

[1]) Zusammengestellt nach den Gothaer Hofkalender 1881, 1882, 1891, 1892 und 1896.

[2]) Krug: Geschichte der preussischen Staatsschulden. 1861. S. 45 und Eugen Richter: Das preussische Staatsschuldenwesen. 1869. S. 63.

ausgaben 13,36 %, von seinen Nettoausgaben 23,31 %, während Italien für seine Staatsschuld 43,33 %, resp. 48,28 % braucht.[1])

Für 1895 ergaben sich als ordentliche Ausgaben für die Staatsschuld folgende Summen:[2])

Preussen	279 878 270 Mk.	(9,33 Mk.	pro Kopf)
Österr.-Ungarn	164 729 106 fl.	(5,26 fl.	„ „)
Italien	753 673 086 L.	(24,04 L.	„ „)
Frankreich	1 219 305 261 Frs.	(31,79 Frs.	„ „)
Gross-Britannien	25 000 000 Pfd. St.	(0,64 Pfd. St.	„ „)
Russland	229 743 098 R.	(1,09 R.	„ „)
Baiern	49 995 430 Mk.	(8,94 Mk.	„ „)
Sachsen	29 329 716 Mk.	(8,37 Mk.	„ „)
Würtemberg	20 138 064 Mk.	(9,86 Mk.	„ „)

Mit einem gewissen Recht kann man wohl auch sagen, dass der Preusse für Staats- (und Reichs-)Schulden nichts zu zahlen hat; denn infolge der von diesem Staate betriebenen Privatwirtschaft, vorzüglich des Staatsbahnbetriebes, bleibt auch nach Abzug aller zu zahlenden Zinsen noch eine beträchtliche Überschussrente. (Für 1891/92 eine solche von 6 Mk. 95 Pf. [5 Mk. 85 Pf.] pro Kopf.)[3]) Im Grunde genommen ist dies aber doch nur eine Fiktion, die die Lässigkeit beim Tilgen bedeutend begünstigt und dadurch zum mindesten auf die Tarifzollpolitik nachteilig wirkt.

Nun läuft aber neben der die preussischen Finanzen nicht verschlechternden, sondern fraglos nur verbessernden preussischen Staatsschuld die deutsche Reichsschuld her, und diese, die nach schnell erfolgter Amortisation der norddeutschen Bundesschuld noch 1876 nur gleich der Summe der unverzinslichen Reichskassenscheine war (da die Reichs-

---

[1]) R. v. Kaufmann: Die öffentlichen Ausgaben der grösseren europäischen Länder nach ihrer Zweckbestimmung. 3. Aufl. 29. Juni 1893. S. 62—64.

[2]) Zusammengestellt u. berechnet nach dem Gothaer Hofkalender 1896.

[3]) Sattler: Die Schulden des preussischen Staates von 1870—1891. Schanz' Finanzarchiv 1892. S. 202.

kassenscheine nicht den Charakter eigentlichen Papiergelds haben, so müssen dieselben als wirkliche Schulden mitgerechnet werden), 1877 200 Millionen betrug, 1880 auf 388 und 1885 auf 621 Millionen gestiegen war, schwoll bis 1890 auf 1241 Millionen[1]) und überstieg schon 96 2 Milliarden mit einer Zinslast von rund 76 Millionen Mark: für die kurze Zeit ihres Bestehens und bei der völligen Unproduktivität der allermeisten Schuldaufnahmen (trotzdem keine Kriegsanleihen darunter) bedenklich viel. Dessenohngeachtet dachte man in der Praxis bis vor ganz kurzem weder an eine ordentliche noch an eine ausserordentliche Tilgung, und auch die Annahme des Antrags Lieber, bei dem ausdrücklich hervorgehoben wurde, dass kein Präjudiz geschaffen werden sollte, ist nur ein schwacher Versuch einer ausserordentlichen Tilgung.[2]) Immerhin lässt diese Erscheinung darauf schliessen, dass die gesetzgebende Gewalt dieser faktisch ewigen Rentenschuld nicht sympathisch gegenübersteht und gewillt ist, wenn möglich, Wandel zu schaffen. Zu wünschen wäre es jedenfalls; denn ganz abgesehen von der Fragwürdigkeit des Nutzens faktisch ewiger Renten überhaupt, scheint dies laisser faire um so gewagter, als die Reichsanleihen, wie schon bemerkt, des werbenden Charakters so gut wie gänzlich entbehren.

Dogmatischer Teil.

Das Staatsschuldenwesen, „die Lehre von den Beziehungen zwischen Einnahmen und Ausgaben des Staates“,[3])

[1]) Statistische Jahrbücher für das deutsche Reich. Herausgegeben vom Kaiserlich statistischen Amt. 1881, S. 182. 1886, S. 218. 1891, S. 184.

[2]) Reichstag: 66. Sitzung vom 21. März 1896. Stenographische Berichte. S. 1616 A.

[3]) K. Th. Eheberg: Grundriss der Finanzwissenschaft. 1891. S. 7. Vergl. auch Aufl. 5.

dieser dritte grosse Abschnitt der Staatsfinanzwissenschaft dürfte neben der Lehre von den direkten und den indirekten Steuern wohl das meistumstrittene Gebiet der Finanzwissenschaft sein. Selbst die Meinungen zeitgenössischer Staatsökonomen divergieren bei Erörterung des Staatskredits je nach der optimistischen oder pessimistischen Geistesrichtung ihrer Vertreter sehr beträchtlich von einander; die Ansichten verschiedener Zeitalter aber stehen sich zum grossen Teil geradezu diametral gegenüber.

(Während auf der einen Seite J. B. Say[1]) in dem Staatskredit eine neue Waffe sieht, schrecklicher als Kanonenpulver, und Wilhelm Joseph Behr[2]) zürnend ausruft: „Wir und unsere Nachkommen sind zum Arbeiten in den Minen der Staatsgläubiger verurteilte Tagelöhner", steht auf der anderen Seite Carl Dietzel,[3]) nach dem der Staatskredit der grossartigste Hebel des mächtigen volkswirtschaftlichen Fortschritts ist, der archimedische Punkt, der die Welt aus den Angeln hebt, und Dühring[4]) nennt es sogar einfach kindisch, anzunehmen, die Staatswirtschaft könne ohne Anleihen betrieben werden, und erblickt in ihnen einen Triumph über die frühere zeitliche Beschränktheit aller Operationen.)

Die Herrschaft der rein deduktiv-philosophischen Theorie ist überwunden; die Theorie von heute ist in der Hauptsache eine Abstraktion der Wirklichkeit. Daher die grosse Verschiedenheit der Ansichten der Staatsökonomen von heute und der aus früheren Perioden oder doch daher vorzüglich. Neue Verhältnisse zeitigen neue Probleme,

---

[1]) Malchus: Handbuch der Finanzwissenschaft. 1830. S. 422. (Nach J. B. Say: Traité d'économie politique II. S. 362.)

[2]) W. J. Behr: Lehre von der Wirtschaft des Staates. 1822. S. 255.

[3]) Dietzel: System der Staatsanleihen. 1855. S. 140.

[4]) Dühring: Kritische Grundlegung der Volkswirtschaftslehre. 1866. S. 415.

und ganz vor allem der Staatsökonom steht zu sehr im Fluss der Zeit, als dass er ewig geltende Satzungen aufzustellen vermöchte; sobald er es nicht mit Definitionen oder geschichtlichen Ereignissen zu thun hat, schreibt er zumeist aus der Zeit für die Zeit. Kein Wunder, wenn auch wohl einmal ein und derselbe Denker in seinen späteren Schriften seine eigene frühere Lehrmeinung bekämpft; seine Sinnesart kann deshalb sehr wohl sich gleich geblieben sein: das Milieu hat sich verändert.

(Ich denke hierbei an einen ebenso originellen wie bedeutenden Staatsökonom, an Schäffle. Noch 1873 ein begeisterter Lobredner des Staatskredits,[1]) kann er bereits 1884 Befürchtungen nicht unterdrücken und fordert er stärkere Tilgung der stetig wachsenden Schulden,[2]) endlich schreibt er 1895:[3]) „Der Kredit ist verglichen mit der Steuerdeckung für die Finanzpolitik stets ein Umweg . . . . . Kreditdeckung muss daher immer als die Ausnahmeregel angesehen werden, und als verschobene Steuerdeckung muss sie ehestens beseitigt, d. h. ausserordentlich getilgt werden.“)

Aber auch abgesehen von den Schwierigkeiten, die aus veränderten Zeitverhältnissen der Theorie entstehen müssen, weist die moderne Staatsschuldenlehre noch immer so viel schwer zu entscheidende Streitfragen auf, dass es durchaus nicht zu billigen ist, wenn einige Theoretiker durch Aufrechterhaltung überwundener oder doch praktisch bedeutungslos gewordener Probleme die Sachlage noch verschlimmern möchten. Die Verhältnisse sind stärker als die Menschen; trotz der eindringlichen Warnung früherer grosser Staatsökonomen, die von Produktivkredit noch weniger wussten als von dem segensreichen Rentensystem,

---

[1]) Schäffle: Das gesellschaftliche System der menschlichen Wirtschaft. III. Aufl. 1873.

[2]) Schäffle: Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs. (Tübinger Zeitschrift. 1884.)

[3]) Schäffle: Deutsche Kern- und Zeitfragen. Neue Folge. 1895. S. 472.

hat die Staatsschuld nicht aufgehört zu wachsen, hat sich der „Aufschwung aus der Geldwirtschaft zur Kreditwirtschaft“ unaufhaltsam vollzogen. Dürfen wir da noch die Zeit mit unzeitgemässen Betrachtungen verbringen? Ob dann und wann an die Stelle von Steuern Staatsanleihen treten können, und wie man den festen Tilgungsplan am zweckgemässigsten ausbaut? Schwerlich. Wir müssen mit dem rechnen, was wir haben, mit einen grossartigen Staatsschuldenwesen, in welchem die freitilgbare Rentenschuld einen vollkommenen Sieg davongetragen hat. Unsere Aufgabe aber wird die sein, dem ausgebildeten Staatskredit seine Eigenart zu erhalten, die Unkündbarkeit von seiten der Gläubiger, sowie die Vermeidung des festen Tilgungsplanes, indessen ihn zu bewahren, vor allen dadurch nahegerückten Auswüchsen wie leichtsinniger Aufnahme und allzu schwacher Tilgung neuzeitlicher, ewiger Schulden.

Der selbstthätige Tilgungsfond ist heutzutage überall aufgegeben worden. Er war in der That, wo er nichts Schlimmeres war, einfach eine zweite Staatskasse, mit der Aufgabe, dass sie die zum Teil riesigen Steuersummen, die sie unter dem Namen des Zinsenbezugs an sich zog, zu Tilgungszwecken verwende. Man konnte von diesem System um so leichter abgehen, da man die Tilgung nach einem fest bestimmten Plane mit nur wenig ins Gewicht fallenden Ausnahmen allmählich ganz aufgab. Ein einfacher Amortisationsfond, wie er schon unter Wilhelm III. eingerichtet wurde, eine zur unantastbaren Sicherstellung der Tilgung von der Hauptkasse vermögensrechtlich getrennte Kasse, deren Einnahmen sich aus den Überweisungen anderer Kassen rekrutieren, ist auch heute noch vielfach im Gebrauch, wenngleich nur in kleinem Massstab. Für solche Staaten, die sich einen Kriegsschatz halten wollen, ist solch Tilgestamm entschieden zu empfehlen; so ist z. B. in Russland die Amortisationskasse als eventueller Kriegsschatz gedacht.

Die in Sachen des Staatskredits tonangebenden Staaten wollen auch von einem einfachen Tilgungsfond nichts

wissen, und nicht mit Unrecht; im ganzen kann man wohl behaupten: entweder ist er lästig, oder er ist überflüssig. Man will sich die freitilgbare Schuld, die Schuld ohne Tilgungspflicht rein erhalten.

Bei diesen Rentenschulden sind zwei Unterscheidungen zu machen: Entweder der Staat giebt auch seinerseits das Kündigungsrecht auf; dann haben wir die ewige Schuld im engsten Sinne, bei der eine Tilgung einzig und allein durch Rückkauf zum Tageskurs (an der Börse) möglich ist. Oder der Staat behält sich das Recht der Kündigung zu einem bestimmten Nominalkapital vor; dann haben wir die ewige Schuld im weiteren Sinne. Diese letztere Art ist die weitaus gebräuchlichere; nur wenn ein Staat sich durch Aufgabe des Kündigungsrechtes bessere Aufnahmebedingungen erkaufen will, kommt es zur ewigen Rente im engsten Sinne, bei der schon der Versuch einer Zinsenreduktion partiellen Bankrott bedeuten würde. Bei der Ausnahmestellung dieser und dem Überwiegen jener Art könnte man mit dem Stande der Dinge a priori wohl zufrieden sein. Die Geschichte der Rentenschulden hat indessen (zum Teil infolge der richtigen, aber nicht ungefährlichen Lehre vom immateriellen Kapital) einen grossen Missstand entwickelt: die Aufgabe der Tilgungspflicht ward allmählich im Grunde gleichbedeutend mit Aufgabe der Tilgung selbst: die ewigen Renten im weiteren Sinne wurden faktisch ewige Renten.

Sollte es sich nun erweisen lassen, dass freie Tilgung für Staat und Volkswirtschaft nötig oder auch nur erwünscht ist, so müsste man sich vermutlich doch zu dem einzigen Sicherheit gewährenden Auskunftsmittel wenden, der Organisation der ausserordentlichen Tilgung, dem öffentlich rechtlichen Tilgungszwang bei gewissen Finanzverhältnissen, den Schäffle so warm empfiehlt.[1]) Finanzielle Bedrängnisse sind hierbei nicht gut möglich;

[1]) Schäffle: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. 1884. S. 144.

um aber auch andere Schäden zu vermeiden und jede Ähnlichkeit mit dem starren festen Tilgungsplan zu vernichten, ist ein Abgehen von der Regel durch Zweidrittel-Majoritätsbeschluss ermöglicht.

Es wird daher im Folgenden der Nachweis versucht werden, dass die erwähnte ausschlaggebende Vorbedingung zu diesem höchst beachtenswerten Vorschlag allerdings gegeben ist.

Wenn mir auch Vocke's Wort[1]) „Bei thatkräftiger Tilgung muss das Kapitalangebot den Zinsfuss drücken, hierdurch vorteilhaft auf die gewerbliche Thätigkeit, günstig auf den Arbeitslohn wirken und somit zur Förderung des Volkswohlstandes beitragen" wegen ihrer Voraussetzung eines „isolierten Staates" zu weit zu gehen scheinen, so glaube ich doch entschieden, dass man sich durch Unterlassen der Tilgung doppelt an der Nachwelt versündigt, einmal, indem man ihr eine immer grösser werdende Zinslast aufbürdet, für die ein irgendwie greifbares Äquivalent zum grossen Teil schon lange nicht mehr besteht, und zweitens, indem man ihr auf diese Weise den Weg der Kreditbenutzung häufig unendlich erschwert.

Ich staune die glänzende Erscheinung des Staatskredits, den Produktivkredit an, wie nur irgend jemand und freue mich des Riesenerfolgs der preussischen Staatsschuld, dieses „grossartigen Beispiels von wahrem Produktivkredit, welches über den Vorstellungskreis eines vergangenen Zeitalters (Nebenius) ebenso hinausschreitet, wie es ein Vorspiel der ferneren Zukunft des Staats- uud Gemeindehaushalts überhaupt ist."[2]) Ich erkenne gern an, dass eine Aufgabe des Staatsschuldenwesens bei unserer heutigen Auffassung vom Staate und angesichts der vorliegenden Thatsachen, wenn überhaupt möglich, ein Zurückschrauben vorgeschrittener Verhältnisse auf weit zu-

---

[1]) Vocke: Grundzüge der Finanzwissenschaft. 1894. II. Teil. S. 406.

[2]) G. Kohn: System der Finanzwissenschaft. 1889. S. 751.

rückliegende wäre; aber ich sehe in dem Umsichgreifen und der praktischen Bethätigung der Ansicht, bei produktiver Verwendung der Schuldkapitalien könne die Tilgung mit wirtschaftlicher Berechtigung so lange unterbleiben, als jene Verwendung fortdauere,[1]) einem Krebsschaden, der beseitigt werden muss.

Rein deduktiv theoretisch ist diese Ansicht nur wenig anfechtbar. Man kann wohl sagen, hierbei werde die Abnutzung zu sehr ausser acht gelassen, auch sei das Tempo derselben überhaupt nicht messbar; zur Erschütterung der Machtstellung der faktisch ewigen Renten wird dieser Einwurf nur wenig beitragen. Für unkündbare Renten fällt weit mehr der Umstand ins Gewicht, dass rechtliche Zinsreduktionen, die bei ewigen Rentenschulden erwünschter und wahrscheinlicher als bei anderen Anleihen, unmöglich sind. Endlich behauptet die Theorie, und es ist von der Praxis vollauf bestätigt worden, dass die regelmässige Tilgung ein Mittel zur Hebung und Haltung der Kurse ist.

Ziehen wir aber die Erfahrung voll mit zu Rate, da erkennen wir, dass hier noch ganz andere als materiell volkswirtschaftliche Momente mitsprechen, sozialpolitische Fragen von tief einschneidender Bedeutung. Der Hauptgrund, weshalb Ludwig Haller — von Roscher,[2]) wie mich bedünken will, doch viel zu hart ein mittelalterlicher Siebenschläfer genannt — einen solchen Abscheu gegen Staatsanleihen hatte, ist der[3]): „sie spalten ein Volk in zwei Völker und üben eine demoralisierende Wirkung auf die Menschen aus.“ In der Allgemeinheit, in der dieser Satz gehalten ist, wird er gewiss nicht zuzugeben sein. Der richtige Kern aber, der in ihm liegt, scheint mir zur vollen Reife zu gelangen, so-

---

[1]) Vergl. Wagner: Der öffentliche Kredit. Schönbergs Handbuch. Bd. III. S. 581.

[2]) Roscher: Geschichte der Nationalökonomie in Deutschland. 1874. S. 779.

[3]) C. L. Haller: Restauration der Staatswissenschaft. 1821. III. S. 38.

bald man den Ausspruch auf stetig wachsende, nicht tilgbare Schulden in Anwendung bringt. Mag es sich nun um Produktivkredit handeln oder nicht, das System der ewigen Renten begünstigt das Wachsen der Staatsschulden ins Ungemessene, beschleunigt das Aussterben des Mittelstandes und treibt uns der sozialen Revolution entgegen. (Setzte doch Saint-Simon in seinen sozialistischen Plänen die grössten Hoffnungen geradezu in einen auf die Spitze getriebenen Staatskredit ohne Tilgung.[1]) Dass die Kreditwirtschaft eine Stütze dafür abgiebt, dass der grössere Kapitalbesitz in einem stärkeren Verhältnis wächst als der kleinere, das wird kaum jemand bezweifeln, und dass innerhalb unserer Kreditwirtschaft der Staatskredit den mächtigsten Faktor ausmacht, kann gleichfalls nicht geleugnet werden. Wenn man nun aber sieht, wie mit jeder Anleihe die Kluft zwischen unzufriedenen Arbeitern und wohlzufriedenen Rentnern eine grössere wird, wie dadurch das moderne Sklaventum mächtig gefördert wird, und wie die Produktion mittelbar und unmittelbar darunter leiden muss, so muss man ernstlich an ein Gegengewicht denken: dies aber ist uns gegeben in einer kräftigen Tilgung.

Aber nicht nur die innere Politik kommt hier in Betracht; auch die äussere Politik hat hier mitzusprechen. Ich will nicht in das Klagegeschrei über den „müssigen Rentner", der selbst verschwenderisch ist und andere verschwenderisch macht, und der kein Vaterland kennt und nicht existenzberechtigt ist, einstimmen; ich weiss: der Schuldner hat, wie Benjamin Franklin das einmal ausgedrückt hat, ein schlechteres Gedächtnis als der Gläubiger, und man vergisst gar zu gern, dass diese „Drohnen der Gesellschaft" oder ihre Rechtsvorgänger früher einmal der Gesamtheit bedeutende Opfer gebracht haben. Wenn man aber die Masse der Rentenbesitzer als Friedensliga preisen möchte,[2]) so kann ich dem in keiner Weise beitreten. Die

[1]) Enfantin: Economie politique et Politique Saint-Simonienne. 1831. S. 17 ff.

[2]) Vergl. z. B. Dietzel a. a. O. S. 137.

Kapitalisten wissen nur zu genau, dass in heutiger Zeit der Umsturz der Verfassung ihre Forderungen nicht auslöscht, sondern den Kurs derselben ebenso häufig steigen wie fallen lässt, und die Hausse- und Baissespekulation ergreift in Kriegszeiten viel weitere Kreise und nimmt ganz andere Dimensionen an als je im Frieden. Das war früher, dass man meinte, wir würden durch ein grossartiges Staatsschuldenwesen dem ewigen Frieden näher gerückt werden. Die Ansichten darüber sind im allgemeinen vollständig umgeschlagen. Grosse Kriege bringen grosse Anleihen, grosse Anleihen hohen Zins; die goldene Internationale hat immer nur Vorteil davon. Jedenfalls wird z. B. berichtet, dass um die Wende des 18. Jahrhunderts der grosse Krieg zwischen England und Frankreich lediglich durch mächtige Agioteurs entfacht worden ist, und Sybel erklärt diese Nachricht in ihren Grundzügen durchaus für stichhaltig.[1]) Derartige Manipulationen liessen sich vielleicht durch verschärfte Gesetze verhindern oder doch sehr einschränken; auf jeden Fall aber spricht ein Erfolg derselben recht deutlich für die Machtstellung des Rentnertums. Gegen diese nie ganz ungefährliche Macht eines winzig kleinen Teils der Bevölkerung helfen keine Gesetze: nur kräftigste Tilgung kann sie mindern.

Treten die volkswirtschaftlichen Gründe für baldige Amortisation bei materiellem Produktivkredit mehr in den Hintergrund, so treten sie umgekehrt wieder stark hervor, sobald es sich um Schulden für immaterielle Güter handelt. (Eine immateriell produktive Ausgabe liegt z. B. vor, wenn sich in Preussen die Kosten für das Ministerium der Geistlichen, Unterrichts- und Medizinalangelegenheiten von 1886/87 bis 1893/94 um 47 Millionen, d. h. um 86 % gesteigert haben.[2])

Es wäre gänzlich verkehrt, für solche Güter aufgenommene Schulden etwa Eisenbahnschulden gleich zu

[1]) Sybel: Geschichte der Revolutionszeit von 1789—1795. 1854. II. S. 122. (Nach Malmesbury: Diary. 30. 8. 1797.)

[2]) Schanz' Finanzarchiv. 1894. Bd. I. S. 179.

setzen; es mangelt ihnen eben — ganz abgesehen davon, dass der gewöhnliche Steuerzahler für diese unsichtbaren Kapitalsanlagen ganz besonders ungern giebt — der werbende Charakter völlig. Die, wie im historischen Teil berichtet, früher viel vertretene Ansicht nämlich, die verkäuflichen Schuldscheine seien neue Kapitalien, aus deren Kurssteigerungen eine Steigerung des Nationalkapitals resultiere, werden wir nicht zu der unserigen machen wollen; denn wir haben es hier wirklich nur mit einer „absoluten Phrase der Börse“[1]) zu thun. Die Abnutzung der immateriellen Produktivschulden ist eine ausserordentlich starke, und da zum Überfluss, wie schon angedeutet, auch der Effekt derselben sehr wenig in die Augen fällt, so wird ihre Tilgung kaum weniger kräftig sein dürfen als die Amortisation völlig unproduktiver Anleihen. Diese letzteren überhaupt nicht zu tilgen, widerspricht den einfachsten Grundsätzen der Staatsökonomie.

Man kann sehr wohl daran festhalten, dass der Tilgungsbedarf — auch unter der Herrschaft des öffentlich rechtlichen Tilgungszwanges — den „seiner ganzen Natur nach willkürlich beweglichsten, ausserordentlichen Bedarf[2]) darstellt: aber man soll, zumal wo es sich nicht um produktive Anleihen handelt, nach Möglichkeit dem Prinzip folgen, dass eine Generation die Schulden, die sie aufnimmt, auch wieder zu tilgen hat, d. h. wenn es durch wirkliche Überschüsse der Einnahmen über die Ausgaben oder durch Ersparnisse infolge von Zinsreduktionen zu ermöglichen ist, jede Schuld binnen dreissig Jahren amortisiert.

Will man die faktisch ewigen Renten mit Erfolg bekämpfen, so muss man allerdings zuerst die bei Finanzpraktikern so beliebten und deshalb so viel gebräuchlichen Schuldaufnahmen unter pari wieder völlig aufgeben. Vorteilhaft sind diese Emissionen zu nominell niedrigem Zins, die

---

[1]) Knies: Geld und Kredit. 1879. II. 2. S. 163.
[2]) Schäffle: Tübinger Zeitschrift. 1884. S. 139.

heutzutage (vor allem in Frankreich) populärste Kategorie der spekulativen Staatsanleihen, eben meist nur im Falle einer wirklich ewigen Schuld, und auch da nicht immer, indem die Möglichkeit einer Zinsreduktion dabei in weite Ferne gerückt ist. Der Staat wird durch diese Kapitalfiktionen sehr häufig zum Nichttilgen gezwungen, auch wenn er tilgen möchte.

Lediglich (wie z. B. Macauley) mit dem amortissement providenciel zu rechnen und auf das Fortschreiten der Volkswirtschaft und die damit verbundene Geldwertsenkung zu hoffen, ist zwar sehr bequem, aber auch sehr langwierig und nicht einmal immer von Erfolg gekrönt. Immerhin soll man gegebenen Falles die Gunst des Schicksals nicht unbenutzt vorübergehen lassen, vielmehr „auf Grund veränderter faktischer Verhältnisse und ohne willkürlichen Zwang gegen die Gläubiger“ unverzüglich Zinsreduktionen und Konsolidierungen vornehmen, um die damit verbundenen Ersparnisse zum Wohle der Allgemeinheit zu verwenden. (Die Thatsache, dass der landesübliche Zins gesunken ist, giebt sich deutlich dadurch kund, dass die Papiere anhaltend über pari stehen.)

Es hat genug Leute gegeben, die in einer Zinsreduktion einen Wortbruch gesehen haben, und die Staatsgläubiger, denen derartiges widerfuhr, da ein Präcedenzfall noch nicht vorlag, hatten gewiss ein Recht dazu. Allmählich aber trat an die Stelle des einstigen Unrechts das Gewohnheitsrecht, und da heutzutage wohl jeder Kapitalist um diesen sehr alten Brauch der Staaten weiss, so giebt er mit seiner Subskription zugleich stillschweigend zu, dass er dem Staat das Recht einer Rentenkonversion nicht streitig macht. Verzichtet eine Regierung auf eine gelegentliche, wohlbegründete Zinsreduktion, so beraubt sie sich ihrer natürlichen Bundesgenossin beim Tilgen.

Mit Cancrin[1]) in einer Rentenreduktion eine Art successiven Bankrotts zu sehen, dazu kann ich mich nicht entschliessen; es wäre ungerecht, wenn die Regierung allein leer ausgehen sollte bei dem Fortschreiten der Volkswirtschaft, wo jeder Privatmann Nutzen daraus zieht. Der Staat vermeidet hier nur eine grössere Erschütterung der bestehenden Verhältnisse; niemand könnte ihm einen Vorwurf daraus machen, wenn er von seinem Tilgungsrecht Gebrauch machen würde und die Tilgung vermöge einer neuen Schuldaufnahme unter günstigeren Bedingungen ins Werk setzte. Wohl aber liegt ein maskierter Bankrott vor, sobald den Gläubigern, die mit einer Zinsreduktion nicht einverstanden sind, ihr Kapital vorenthalten wird, ja auch dann schon, wenn bloss die übliche Kündigung unterlassen wird, oder wenn der Staat eine Zinsreduktion unter dem wahren mittleren Marktpreis des Geldes versucht.

Maskierter Bankrott ist auch die Konsolidierung, sobald sie ohne Einwilligung der Gläubiger geschieht, oder wenn Arrosierungen vorgenommen werden, die gleichberechtigte Gläubiger nicht mit gleichem Masse messen, und die bei einer Zusammenlegung von nicht gar zu heterogenen Schulden durchaus nicht nötig sind. Auch die Einführung der Doppelwährung mit ihrer Geldwertsenkung und der daraus resultierenden σεισαχθεία des grössten Schuldners, des Staates, würde unbedingt als verschleierter Bankrott anzusehen sein, sobald die Regierung als Grund für diesen Schritt auch die Staatsschuld ins Treffen führen würde.

Ich stehe mit diesen Erörterungen bereits mitten drin in der Frage der ungesetzlichen Tilgung, die ursprünglich lediglich ein Ausfluss der Not, beim Überhandnehmen der faktisch ewigen Renten häufiger zur überlegten Finanzoperation werden dürfte, wie es der österreichische Bankrott von 1811 war.

---

[1]) Cancrin: Ökonomie der menschlichen Gesellschaft. S. 299.

Es scheint überflüssig, wenn ich vor dieser Tilgungsweise noch ausdrücklich warne, wenn ich bemerke, dass ich zu starker gesetzlicher Tilgung vor allem schon deshalb riet, um einem event. Staatsbankrott und der blossen Furcht vor solch' einer Finanzrevolution am sichersten aus dem Wege zu gehen. Ein kurzes Verweilen bei diesem Gegenstand wird indessen zeigen, dass auch dieser „gewaltsame Tod" der Staatsanleihen so gut wie ihr „natürlicher Tod", die Amortisation, sehr verschieden beurteilt wird.

Während auf der einen Seite Soden[1]), in dessen Augen ein Bankrott mit dem Wesen des Staates nicht vereinbar ist, die rigorose Forderung aufstellt: „Ehe ein Staat Bankrott macht, soll er denselben lieber für aufgelöst erklären", und auch Steuart[2]) den Staatsbankrott den „gänzlichen Untergang der Nation" nennt, erklärt auf der anderen Seite Zachariä[3]) diese Repudiation für das gute Recht des Staates, der ja doch Obereigentümer des Vermögens sei, und Abbé Terray[4]) meint, in jedem Jahrhundert müsse ein Bankrott stattfinden, eine Ansicht, die sich vielleicht unbewusst auf das Heimfallsrecht des Staates gründet. Auch Barthold Georg Niebuhr, der sonst so sehr zur abfälligen Kritik neigt, verteidigt die finanzielle Pflichtvergessenheit und empfiehlt geradezu den Bankrott, „wenn kein anderes Mittel möglich."[5])

Glücklicherweise haben verhältnismässig doch nur wenige so milde über diesen Punkt gedacht, und in heutiger Zeit, wo das Selbstgefühl und damit auch das Verantwortlichkeitsgefühl vorzüglich der Gebildeten in starkem

---

[1]) Soden: Nationalökonomie III. 1808. S. 99.

[2]) Roscher: Finanzwissenschaft. 1889. S. 574. (Nach Steuart: Principles IV. Ch. 9.)

[3]) Dietzel: a. a. O. S. 137. (Nach Zachariä in Pölitz' Jahrbüchern. 1830. S 224.)

[4]) J. Bresson: Histoire Financière. 1820. I. S. 578.

[5]) B. G. Niebuhr: Vorlesungen über das Zeitalter der Revolution 1845. I. S. 134.

Masse gestiegen sind, ist man sich ziemlich allgemein dessen wohl bewusst, welch ein Verbrechen eine That ist, die unzählige glückliche Menschen im Augenblick an den Bettelstab bringt. Darum werde ich auch denen gegenüber, die da meinen, dass es unsinnig sei, mit der einen Hand Schulden zu tilgen, während man mit der anderen neue Schulden aufnehmen müsse, unbeirrt daran festhalten: Schon deshalb soll nach Möglichkeit fortlaufend kräftig getilgt werden (garantiert durch öffentlich rechtlichen Zwang), damit man sich niemals durch eigene Schuld vor die Notwendigkeit einer ungesetzlichen Tilgung gestellt sieht. Tilgt man nicht oder doch nur schwach, so müssen die Staatsschulden aller Voraussicht nach allmählich derart steigen, dass die alljährlich zu zahlende Zinsenlast genau so drückend wird wie der feste Tilgungsplan. Und was dann? Etwa Schulden aufnehmen ohne bestimmte Zinstermine?

Dass bei guten Finanzen auch die kräftigste Tilgung nicht schädlich, das haben die Vereinigten Staaten gezeigt, die binnen 20 Jahren circa $1\frac{1}{2}$ Milliarden Dollars tilgten — ohne den Ruin des Landes.

Litteratur.

Nebenius: Der öffentliche Kredit. I. Aufl. 1820 und II. Aufl. 1829.
Dietzel: System der Staatsanleihen. 1855.
Umphenbach: Lehrbuch der Finanzwissenschaft. 1859.
Hock: Die öffentlichen Abgaben und Schulden. 1863.
Dühring: Kritische Grundlegung der Staatswirtschaftslehre. 1873.
Roscher: System der Finanzwissenschaft. III. Aufl. 1889.
G. Cohn: System der Finanzwissenschaft. 1889.
Knies: Geld und Kredit. II. 1. u. 2. 1879.
Ad. Wagner: Finanzwissenschaft. I. Teil. 1890.
„ Artikel über „Staatsschulden" im Staatswörterbuch von Bluntschli und Brater.
„ „Österreichs Finanzen" im Staatswörterbuch von Bl. u. Br.
„ Abhandlung über den „öffentlichen Kredit" im Schönberg'schen Handwörterbuch. III. Band. 1891.
Schäffle: „Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs." Tübinger Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. 1884.
Schäffle: Kern- und Zeitfragen. Neue Folge. 1895.
Rau: Finanzwissenschaft. II. Teil. 1846.
B. G. Niebuhr: Vorlesungen über das Zeitalter der Revolution. 1845.
Philippovich: Grundriss der politischen Ökonomie. I. Band. 1893.
Vocke: Die Grundzüge der Finanzwissenschaft. 1894.
Ichenhäuser: Finanzielle Zeit- und Streitfragen. 1894.
A. Bischof: Kathechismus der Finanzwissenschaft. V. Aufl. 1895.
R. v. Kaufmann: Die Ausgaben der grösseren europäischen Staaten nach ihrer Zweckbestimmung. III. Aufl. 29. Juni 1893.
Eheberg: Finanzwissenschaft 1894. IV. Aufl. (Auch III. u. V. Aufl.)
Lehr: Artikel über „Staatsschulden" im Conrad'schen Handwörterbuch der Staatswissenschaften.
v. Mayr: „Reichsfinanzen" im Conrad'schen Handwörterbuch. 1893.

Zachariä: „Über das Schuldenwesen der Staaten des heutigen Europa". Pölitz' Jahrbücher der Geschichte und Staatskunst. 1830.

Bender: „Kurze Geschichte des Anleihe- und Tilgungssystems in Europa". Pölitz' Jahrbücher. 1830.

Soetbeer: „Über das Staatsschuldenwesen". Berliner Vierteljahrsschrift für Volkswirtschaft. III. Jahrg. II. Band. 1865.

O. Michaelis: „Über ausländische Anleihen". Berliner Vierteljahrsschrift für Volkswirtschaft. 1867. V. Band.

Nasse: „Steuern und Staatsanleihen". Tübinger Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. 1868.

Gildemeister: „Über Kriegsanleihen". Preussische Jahrbücher. XVII. Bd.

Sohm: „Städtische Wirtschaft im 14. und 15. Jahrhundert". Conrads Jahrbücher für Nationalökonomie. 1879.

Inama Sternegg: „Das Zeitalter des Kredits". Deutsche Rundschau. 1881.

Sattler: „Die Schulden des preussischen Staates von 1870 bis 1891. Schanz' Finanzarchiv. 1892.

Struensee: Abhandlungen über wichtige Gegenstände der Staatswirtschaft. I. Band. 1800.

Sinclair: The history of the public revenue of the British Empire. 1803.

Soden: Nationalökonomie. 1808.

L. Haller: Restauration der Staatswissenschaft. 1821.

Enfantin: Economie politique et Politique Saint-Simonienne. 1831.

Gentz: Über den jetzigen Zustand der Finanzadministration von Grossbritannien. 1799.

Malchus: Handbuch der Finanzwissenschaft. I. Teil. 1830.

Cancrin: Weltreichtum, Nationalreichtum und Staatswirtschaft. 1821.

„ Ökonomie der menschlichen Gesellschaft. 1845.

Tegoborski: Des finances et du credit de l'Autriche. 1843.

Ed. Pfeiffer: Die Lehre von den Staatseinnahmen. 1866.

Leop. Krug: Geschichte der preussischen Staatsschulden. 1861. (Herausgegeben von Bergius.)

O. Hübner: Die Banken. 1854.

E. Richter: Das preussische Staatsschuldenwesen. 1869.

Knies: „Erörterungen über den Kredit". Tübinger Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. 1859 und 1860.

G. Cohn: „Über Wesen und Wirkungen der Kreditgeschäfte". Tübinger Zeitschrift. 1868.

Schäffle: Das gesellschaftliche System der menschlichen Wirtschaft. III. Auflage. 1873.
„ Die Steuern. Allgemeiner Teil. 1895.
L. v. Stein: Lehrbuch von der Finanzwissenschaft. 1860.
Roscher: Geschichte der Nationalökonomik in Deutschland. 1874.
Endermann: Studien in der romanisch kanonistischen Wirtschafts- und Rechtslehre. Band I. und II. 1874.
G. Cohn: Grundlegung der Nationalökonomie. 1885.
R. v. Kaufmann: Die Finanzen Frankreichs. 1882.
Bergius: Grundsätze der Finanzwissenschaft. 1865.
Cucheval-Clarigni: Essai sur l'amortissement et sur les emprunts d'état. 1886.
Pauli: Bilder aus Alt-England. 1876.
Schönberg: Die Finanzverhältnisse der Stadt Basel. 1879.
Levasseur: Précis d'économie politique. 1893.
Sattler: „Der preussische Staatshaushalt von 1886—93". Schanz' Finanzarchiv. 1894. I. Band.
Lamprecht: Deutsches Wirtschaftsleben im Mittelalter. 1886. Bd. I.

Die stenographischen Berichte von den drei ersten Sitzungen des preussischen Abgeordnetenhauses. 1895 und 1896. — Die stenographischen Berichte von der 65ten bis 68ten Sitzung des Reichstags. 1896. — Jahrbücher für das deutsche Reich, herausgegeben vom Kaiserlich statistischen Amt. 1881. 1886. 1891. — Gothaer Hofkalender von 1881, 82, 91, 92 und 96.

Vita.

Ich, Leopold Wulff, wurde geboren zu Stralsund am 24. Januar 1874 als Sohn des Kaufmanns Julius Wulff und seiner Gemahlin Johanna geb. Heynssen. — Ich gehöre der jüdischen Konfession an. — Nach dem ersten Schulunterricht in Stralsund besuchte ich das städtische Gymnasium daselbst, verliess dasselbe nach meiner Versetzung in die Obersekunda für ein Jahr, um die Schlosserei zu erlernen, und bestand, wieder zur Schule zurückgekehrt, Ostern 1893 mein Abiturientenexamen.

Ich bezog zuerst die Universität München, um die schönen Künste zu studieren. Dasselbe Ziel verfolgte ich in meinem zweiten und dritten Semester auf der Universität Leipzig, wo ich mich aber auch mit Philosophie im engeren Sinne mehr befasste. Michaelis 1894 bezog ich die Universität Berlin und widmete mich dort zwei Semester lang hauptsächlich nationalökonomischen und staatsrechtlichen Studien. Mit den nämlichen Wissenschaften beschäftigte ich mich auch in meinem sechsten Semester, das ich wiederum in Leipzig verbrachte; im siebenten machte ich Examen.

Gleichzeitig nehme ich Gelegenheit, allen meinen hochverehrten Herren Lehrern, insbesondere aber den Herren Professoren Dr. Dr. Heinrich Riehl (†), München, Max Dessoir, Otto Sehring, Adolf Wagner, Berlin, Karl Bücher, Herrmann Kretzschmar, Hugo Riemann, Wilh. Roscher (†) und E. O. Schulze, Leipzig, meinen herzlichsten Dank abzustatten.

Speziellen Dank schulde ich noch meinen Herren Examinatoren, insonderheit Seiner Magnifizenz Professor Dr. K. Th. Eheberg, Erlangen.